

NEWS PLUS

BY RESEARCH DIVISION

5 กรกฎาคม 2564



กลุ่มพลังงาน : ถ่านหิน

ราคาถ่านหินอ้างอิง Barlow Jonker Index (BJI) ล่าสุด ณ วันที่ 2 ก.ค. 2564 เท่ากับ 136.67 เหรียญฯ/ตัน เพิ่มขึ้น 7.26 เหรียญฯ/ตัน จากสัปดาห์ก่อนหน้า (+5.5%wow) ขณะที่ค่าเฉลี่ยนับตั้งแต่ต้นปี 2564 ถึงปัจจุบันอยู่ที่ 99.65 เหรียญฯต่อตัน ปรับตัวเพิ่มขึ้น 70.63%yoy

ปัจจัยระยะสั้น (+)

ราคาถ่านหินอ้างอิง BJI ปิดปรับตัวขึ้น 5.5%wow โดยมีแรงหนุนจากความต้องการใช้ไฟฟ้าที่สูงขึ้นในประเทศจีน และอินเดีย ตามการเข้าสู่ช่วงฤดูร้อน โดยกลุ่มโรงไฟฟ้าในประเทศจีนต่างเร่งเดินสต็อกถ่านหินเป็นจำนวนมาก เพื่อให้มีปริมาณเพียงพอสำหรับผลิตและจ่ายไฟฟ้าในช่วงเฉลิมฉลองครบรอบ 100 ปีพรรคคอมมิวนิสต์ที่จัดขึ้นในวันที่ 1 ก.ค. ในขณะที่ปัญหาขาดแคลนอุปทานยังคงทวีความรุนแรงขึ้นอย่างต่อเนื่อง จากคำสั่งระงับการผลิตเหมืองถ่านหินเกือบทั้งหมด เป็นเวลาราว 1 สัปดาห์ก่อนถึงวันเฉลิมฉลองเพื่อหลีกเลี่ยงการเกิดอุบัติเหตุร้ายแรง และสภาพอากาศที่ย่ำแย่จากกระบวนการผลิต

คำแนะนำในการลงทุน

ราคาถ่านหินที่ปรับตัวขึ้นในปัจจุบันได้รับปัจจัยหนุนช่วงสั้นจากทั้งความต้องการใช้ที่เพิ่มขึ้นและ supply ที่ออกสู่ตลาดได้จำกัด จึงทำให้ราคา spot ดีดตัวขึ้นแรง จึงคาดจะเป็น sentiment เชิงบวกช่วงสั้นต่อหุ้นกลุ่มถ่านหินทั้ง BANPU (FV@B13.00), และ LANNA (FV@B10.50) แต่อย่างไรก็ตามหากสถานการณ์กลับคืนสู่สภาวะปกติ คาดราคาถ่านหินจะเริ่มปรับตัวลดลงตามภาวะสมดุลของ demand และ supply ที่แท้จริง โดยในภาพใหญ่รายปีคาดแนวโน้มความต้องการใช้ถ่านหินค่อยๆปรับตัวลดลงในระยะยาว จากการปรับตัวในหลายๆประเทศที่ลดการใช้ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิงเพราะข้อจำกัดด้านมลพิษ ดังนั้นจึงเน้นหาจังหวะเพียง trading ช่วงสั้นเท่านั้น

ทั้งนี้หุ้นกลุ่มถ่านหินเฉลี่ยในภูมิภาคสัปดาห์ที่ผ่านมาลดลง 5.51%wow โดยตลาด ฮองกง -9.41%wow จีน -8.55%wow อินเดีย -0.74%wow อินโดนีเซีย -0.54%wow และ ไทย -5.94%wow โดยหุ้น BANPU -15.63%wow ขณะที่ LANNA +3.75%wow

COAL

น้ำหนัก : เท่าตลาด

ดัชนีกลุ่ม (จุด) 23,387.69

ดัชนีตลาด (จุด) 1,578.49



RES EARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นลินรัตน์ กิตติคำพลรัตน์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018350

ธัญญา อุดม
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562	2563	2564F	2565F
รายได้ (ล้านบาท)	4,076,098	3,895,267	3,703,046	3,877,325	4,037,613
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	279,544	238,673	147,381	195,663	224,989
Norm profit (บาท)	282,558	220,718	152,278	192,415	220,346
EPS (บาท)	1,643	1,403	866	1,150	1,322
BVS (บาท)	11,222	11,017	11,985	12,212	12,707
PER (x)	14.24	16.67	27.00	20.34	17.69
PBV (x)	2.08	2.12	1.95	1.92	1.84
EV (ล้านบาท)	3,236,549	3,621,471	3,756,924	3,606,331	3,596,139
ROE (%)	14.6%	12.7%	7.2%	9.4%	10.4%
ROA (%)	6.2%	5.0%	3.0%	4.0%	4.5%

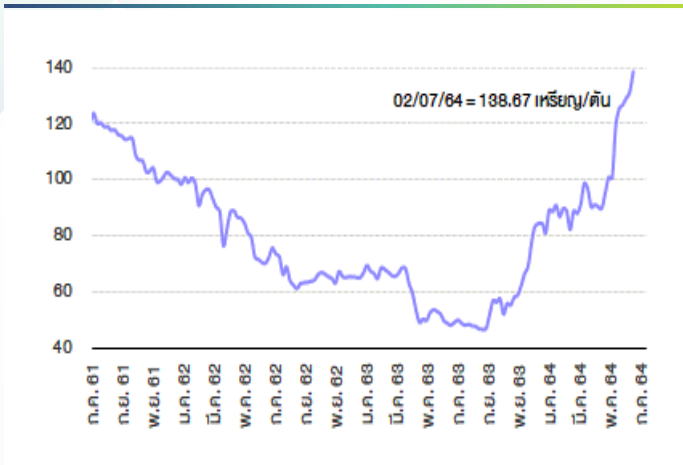
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ปัจจัยระยะยาว (0)

ภาพระยะยาวถ่านหินยังมีปัจจัยหนุนจากการเป็นเชื้อเพลิงที่มีต้นทุนในการผลิตไฟฟ้าต่ำที่สุด ทำให้หลายประเทศยังสร้างโรงไฟฟ้าถ่านหินขึ้นตามแผนผลิตไฟฟ้าในระยะยาว แต่การเติบโตจากนี้อาจชะลอลงเมื่อเทียบกับอดีตเพราะหลายประเทศให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมมากขึ้นและหันมาสนับสนุนไฟฟ้าจากพลังงานทดแทน ทั้งนี้ราคาถ่านหินอิงดัชนี BJI ปี 2563 อยู่ที่ 59 เหรียญฯ/ตัน ลดลงจากปี 2562 ที่เฉลี่ย 77 เหรียญฯ/ตันสะท้อนความต้องการใช้ถ่านหินที่ลดลงจากเศรษฐกิจที่ชะลอลง สำหรับปี 2564 แม้ราคาถ่านหินเฉลี่ยในปัจจุบันจะยังคงอยู่ในระดับสูงจาก supply ที่ออกสู่ตลาดจำกัดในบางช่วงเวลา แต่คาดว่าราคาจะปรับตัวลดลงหากสถานการณ์กลับคืนสู่ภาวะปกติ ดังนั้นฝ่ายวิจัยจึงกำหนดสมมติฐานดัชนี BJI ปี 2564 ไว้ที่ 75 เหรียญฯ/ตัน โดยเพิ่มขึ้นจากปี 2563 ตามแนวโน้มภาพรวมเศรษฐกิจน่าจะทยอยฟื้นตัวได้จากปีที่ผ่านมา



ราคากำหนดเงินอ้างอิง BJI



ที่มา: BANPU

ราคากำหนดเงินเฉลี่ยรายไตรมาส

ไตรมาส	2559	2560	2561	2562	2563	2564
1Q	51.11	83.11	103.65	96.07	66.95	88.70
2Q	51.92	80.48	105.60	79.94	54.07	106.75
3Q	67.44	95.78	118.38	66.96	49.01	138.67
4Q	94.77	98.80	104.26	65.46	64.39	
ค่าเฉลี่ย	65.75	89.54	108.05	77.34	58.60	99.65

ที่มา: BANPU

แนวโน้มราคากำหนดเงิน API4 และ NEWC ในปี 2564

	25-Jun	28-Jun	29-Jun	30-Jun	1-Jul
Coal Price API4 (Bid) - in \$/ton					
Q321	113.40	112.20	111.80	113.60	116.40
Q421	107.35	106.00	105.95	108.35	110.75
Cal21	111.41	109.81	109.65	110.98	113.58
Coal Price NewC (Bid) - in \$/ton					
Q321	126.85	123.85	125.25	128.75	132.15
Q421	117.45	115.85	117.00	119.75	122.15
Cal21	122.90	120.66	122.44	124.25	127.15

ที่มา: บลุ่มเบิร์ก

แนวโน้มราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ในปี 2564

Gasoil (Offer) - in \$/barrel						
Q321	80.91	81.49	79.58	80.06	79.97	
Q421	80.36	80.91	79.11	79.53	79.42	
Cal21	80.64	81.20	79.35	79.53	79.70	
Natural Gas (Bid) - in \$/MMBtu						
Q321	3.42	3.53	3.55	3.56	3.56	
Q421	3.52	3.58	3.69	3.63	3.63	
Cal21	3.47	3.55	3.62	3.59	3.59	
Brent - in \$/barrel						
Prompt month	76.18	74.68	74.76	74.62	75.84	
Natural Gas - in \$/MMBtu						
Prompt month	3.50	3.59	3.63	3.65	3.66	
Spot	3.40	3.59	3.75	3.72	3.30	

ที่มา: บลุ่มเบิร์ก

สรุปคำแนะนำหุ้นกลุ่มถ่านหิน

Company	REC./BB Rating	ราคาปัจจุบัน	ราคาเป้าหมาย	Upside (%)	PBV		PER	
					2563	2564F	2563	2564F
Hong Kong								
CHINA SHENHUA-H	4.30	17.9	19.5	9.2%	0.8	0.7	6.7	7.1
CHINA COAL ENE-H	3.93	5.0	4.6	-7.5%	0.5	0.5	5.6	6.2
YANZHOU COAL-H	3.56	10.9	10.7	-2.6%	0.7	0.6	4.2	4.4
CHINA								
CHINA SHENHUA-A	4.31	20.3	21.2	4.4%	1.1	1.0	8.8	8.7
CHINA COAL ENE-A	3.53	8.0	7.0	-11.9%	1.0	0.9	9.8	10.3
YANZHOU COAL-A	4.00	16.1	14.3	-10.8%	1.3	1.2	7.6	7.8
INDONESIA								
ADARO ENERGY TBK	4.85	1,285.0	1,625.0	26.5%	0.7	0.7	8.1	8.1
TAMBANG BATUBARA	4.17	2,030.0	2,849.0	40.3%	1.2	1.1	6.9	7.1
INDO TAMBANGRAYA	4.58	14,600.0	16,770.5	14.9%	1.2	1.2	6.9	7.4
HARUM ENERGY	3.50	5,175.0	4,832.5	-6.6%	2.4	1.9	10.9	16.3
INDIA								
COAL INDIA LTD	4.19	148.8	174.5	17.3%	2.2	2.0	6.6	6.1
THAILAND								
BANPU PUB CO LTD	Switch	15.5	13.0	-16.1%	0.8	0.7	27.8	24.9
LANNA RESOURCES	Switch	16.2	10.5	-35.2%	1.4	1.3	21.0	19.2
AVERAGE					1.2	1.1	9.3	10.3

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS

การเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นกลุ่มถ่านหินในภูมิภาค

Name	Price Performance (%)					Dividend Yield (%)				EPS				PER(X)				P/BV(X)		ROE(%)		BETA (X)			
	-10	-1W	-1M	-3M	YTD	2563F	2564F	2563F	2564F	%	2563F	2564F	2563F	2564F	2563F	2564F	2563F	2564F	2563F	2564F	2563F	2564F			
Hong Kong																									
CHINA SHENHUA ENERGY CO-H	-1.84%	-14.73%	-14.92%	-4.74%	2.32%	9.65%	8.69%	2.19	2.07	-5.39%	5.69	6.015	0.708	0.752	11.75%	10.95%	0.73								
CHINA COAL ENERGY CO-A	-1.73%	-8.00%	-7.89%	25.00%	95.28%	4.57%	4.37%	0.78	0.70	-10.44%	4.887	5.456	0.551	0.519	9.77%	8.39%	0.80								
YANZHOU COAL MINING CO-H	-2.30%	-4.49%	-2.42%	13.41%	72.49%	11.09%	10.28%	2.22	2.11	-4.73%	3.831	4.021	0.778	0.715	16.85%	14.93%	0.95								
China																									
INNER MONGOLIA YITAI COAL-B	-1.69%	-7.77%	-1.95%	19.60%	16.61%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
CHINA SHENHUA ENERGY CO-A	-0.72%	-5.12%	-3.72%	-5.53%	7.95%	8.01%	7.69%	2.31	2.33	0.69%	0.346	0.289	1.027	0.963	12.30%	11.00%	0.94								
CHINA COAL ENERGY CO-A	-1.29%	-13.02%	-11.02%	13.49%	55.96%	3.36%	2.67%	0.81	0.78	-4.31%	8.536	9.920	0.843	0.792	10.14%	7.80%	0.78								
YANZHOU COAL MINING CO-A	-0.81%	-8.29%	1.24%	10.01%	40.28%	7.90%	7.69%	2.11	2.06	-2.42%	6.970	7.150	1.104	1.090	16.30%	15.72%	1.00								
Indonesia																									
ADARO ENERGY TBK PT	4.50%	-1.95%	0.80%	6.78%	-11.89%	0.00%	0.00%	159.86	159.86	0.00%	7.902	7.902	0.680	0.683	9.71%	9.06%	1.40								
INDO TAMBANGRAYA MEGAH TBK F	2.15%	-2.23%	1.60%	22.01%	3.07%	0.00%	0.00%	2121.82	1991.02	-8.16%	6.745	7.188	1.152	1.134	17.50%	15.62%	1.21								
HARUM ENERGY TBK PT	1.49%	-1.45%	-0.97%	2.82%	71.14%	0.00%	0.00%	276.13	319.73	15.79%	16.518	15.963	2.387	1.847	11.83%	12.97%	0.87								
BUNGT ASAM TBK PT	4.48%	3.45%	-8.48%	-20.75%	-25.27%	6.70%	8.13%	294.06	285.49	-2.91%	7.141	7.356	1.250	1.158	10.59%	17.91%	1.09								
India																									
COAL INDIA LTD	1.97%	-0.74%	-0.94%	11.73%	9.01%	10.29%	10.92%	22.42	24.32	8.51%	6.587	6.071	2.228	1.989	36.54%	35.30%	0.94								
Thailand																									
BANPU PUBLIC CO LTD	1.50%	-15.63%	-1.46%	8.00%	22.73%	3.95%	3.30%	1.39	1.25	-8.99%	9.688	10.774	1.007	0.973	10.67%	8.98%	1.30								
LANNA RESOURCES PCL	1.84%	3.75%	25.76%	67.57%	115.58%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Average	0.50%	-5.51%	-1.96%	13.99%	34.31%	5.49%	5.32%	240.51	232.64	-3.27%	7.91	7.93	1.16	1.05	15.16%	14.13%	1.01								

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS